

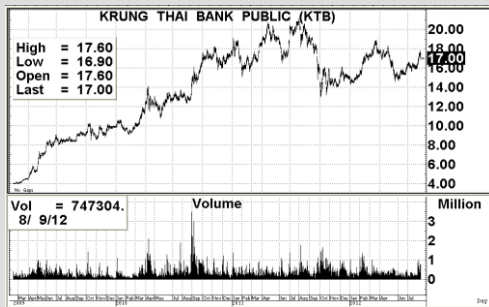


KTB

(Krung Thai Bank PCL.)

Sector : Banking

อดิสรณ์ มุ่งพาลชล research@kks.co.th



Source: Reuters

Business Description

ธุรกิจของธนาคารสามารถจำแนกได้เป็น 2 ประเภทคือ

1. ธุรกิจที่นำมาซึ่งรายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผล ได้แก่ การให้บริการสินเชื่อและเงินลงทุน
2. ธุรกิจที่นำมาซึ่งรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย ได้แก่ รายได้จากค่าธรรมเนียมและรายได้อื่นๆ

Stock Information (ข้อมูล ณ 9/08/2012)

ทุนจดทะเบียน (ล้านบาท)	57,635.77
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว (ล้านบาท)	57,575.71
มูลค่าที่ตราไว้ (บาท)	5.15
นโยบายจ่ายเงินปันผล	ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิ
PE (X)	10.61
P/BV (X)	1.40
Book Value (บาท)	12.16
Market Cap. (ล้านบาท)	190,055.73
Free Float (%)	44.68
SAA Consensus (บาท)	21.10

Sector Information

P/E (X)	14.38
P/BV (X)	1.90

www.kks.co.th

คำแนะนำ	ซื้อ
Fair Value (Bt)	20.00
Closed Price (Bt)	17.00
Up-side gain	17.65%
Dividend Yield 55F	4.47%
CGR 2011	

KTB เพิ่มทุน 2,796 ล้านบาท ขายให้ผู้ถือหุ้นเดิมสัดส่วน 4 : 1 ราคา 12.60 บาท/หุ้น จะเกิด Dilution effect 20% โดยวัตถุประสงค์การเพิ่มทุนเพื่อรองรับการขยายธุรกิจ และประกาศจ่ายปันผลระหว่างกาลหุ้นละ 0.36 บาท ภายหลังการเพิ่มทุนราคาคาดว่าจะทำให้เงินกองทุนของ KTB เพิ่มขึ้นใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มธนาคาร จากเดิมที่ KTB เป็นธนาคารที่มีระดับเงินกองทุนต่ำที่สุด เราแนะนำให้ผู้ถือหุ้น KTB จองซื้อหุ้นเพิ่มทุนเนื่องจากมองว่า KTB ยังได้ประโยชน์จากโครงการลงทุนต่างๆ ของรัฐบาล มูลค่าเหมาะสม 20 บาท ยังมี Upside gain 18% แนะนำ "ซื้อ"

เพิ่มทุน 2,796 ล้านบาท ขายให้ผู้ถือหุ้นเดิม 4:1 ราคา 12.60 บาท/หุ้น เกิด Dilution effect 20%

KTB ประกาศเพิ่มทุนเพื่อนำเงินมาส่งเสริมการเจริญเติบโตทางธุรกิจ เพื่อให้ธนาคารสามารถขยายธุรกิจได้อย่างมั่นคงและต่อเนื่อง การเพิ่มทุนครั้งนี้จะทำให้เกิด Dilution effect 20% ขึ้น XR วันที่ 28 ส.ค. 2555

รายละเอียดการเพิ่มทุน

	เดิม	ใหม่
ทุนจดทะเบียน (บาท)	57,604,032,350	72,005,040,438
จำนวนหุ้น (หุ้น)	11,185,249,000	13,981,561,250
ราคาพาร์ (บาท)	5.15	
ราคาหุ้นเพิ่มทุน (บาท)	12.60	
สัดส่วนการจัดสรรหุ้น	4 หุ้นเดิม/1 หุ้นใหม่	
XR	28 ส.ค. 2555	

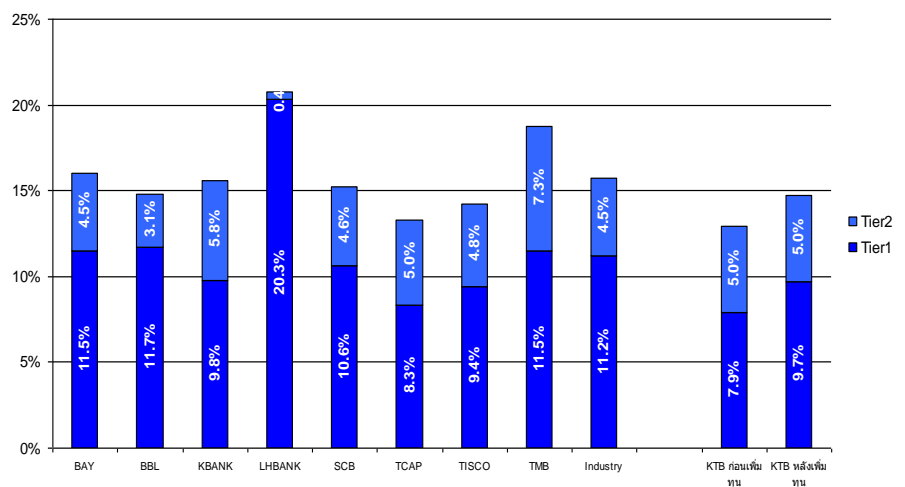
จ่ายปันผลระหว่างกาล 0.36 บาท/หุ้น

นอกจากการประกาศเพิ่มทุนแล้ว ทาง KTB ยังประกาศจ่ายปันผลระหว่างกาลด้วย โดยจะจ่ายให้กับหุ้นบุริมสิทธิ์ 0.43725 บาท/หุ้น และจ่ายให้กับหุ้นสามัญ 0.36 บาท/หุ้น คิดเป็น Div. yield 2.1% และจะมีการขึ้น XD วันเดียวกับ XR คือวันที่ 28 ส.ค. 2555 จ่ายเงินปันผลในวันที่ 3 ต.ค. 2555



การลงทุนไม่ใช่เรื่องน่าแปลกใจ และจะช่วยให้เงินกองทุนของ KTB เพิ่มขึ้น

การลงทุนในครั้งนี้ไม่ใช่เรื่องน่าแปลกใจ เนื่องจาก KTB มีสินเชื่อขยายตัวค่อนข้างสูง ในครึ่งปีที่ผ่านมาสินเชื่อเติบโตแล้ว 5.4 % YTD ในขณะที่ KTB มีเงินกองทุนค่อนข้างต่ำ โดย KTB เป็นธนาคารที่มีระดับเงินกองทุนต่ำที่สุด มีเงินกองทุนอยู่เพียง 12.9 % เป็นเงินกองทุนชั้นที่ 1 7.9 % ในขณะที่ค่าเฉลี่ยเงินกองทุนของกลุ่มธนาคารอยู่ที่ 15.7 % เป็นเงินกองทุนชั้นที่ 1 อยู่ 11.2% แต่ภายหลังการลงทุนแล้ว จะทำให้เงินกองทุนของ KTB นั้นเพิ่มขึ้นเป็น 14.7 % เป็นเงินกองทุนชั้นที่ 1 อยู่ 9.7%



ผลประกอบการไตรมาส 3/55 มีแนวโน้มเติบโต

เราคาดว่าผลประกอบการไตรมาส 3/55 ของ KTB มีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง จากสินเชื่อที่คาดว่าจะเติบโตขึ้น และ KTB จะได้รับรายได้พิเศษจากเงินปันผลของกองทุนวายุภักษ์ ซึ่งน่าจะทำให้ผลประกอบการของ KTB เติบโตต่อเนื่องจากไตรมาส 2/55 ที่มีผลประกอบการสูงสุดเป็นประวัติการณ์ได้

แนะนำ "ซื้อ" มูลค่าเหมาะสม 20 บาท ยังมี Upside gain 18%

ราคาหุ้นเพิ่มขึ้นในครั้งนี้ต่ำกว่าราคาปิดเมื่อวานนี้อยู่ถึง 26 % อย่างไรก็ตาม เราแนะนำให้นักลงทุนที่ถือหุ้น KTB อยู่ใช้สิทธิจองซื้อหุ้น เนื่องจากเรามองว่า KTB มีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องในอนาคตเนื่องจากจะได้ประโยชน์จากโครงการลงทุนต่างๆ ของรัฐบาล นอกจากนี้แล้ว ถึงแม้ว่าการเพิ่มขึ้นครั้งนี้จะทำให้ KTB มีจำนวนหุ้นเพิ่มมากขึ้น แต่เรายังคงคาดว่า KTB จะยังคงเป็นหุ้นที่มีระดับเงินปันผลตอบแทนสูงอยู่ โดยทั้งปี 2555 เราคาดว่า KTB จะมีการจ่ายปันผล 0.76 บาท/หุ้น คิดเป็น Div. yield 4.5% เพื่อให้เหมาะสมกับช่วงเวลากการลงทุน เราจึงปรับไปใช้ราคาเหมาะสมหลังการเพิ่มทุนที่ 20 บาท ยังมี Upside gain อยู่ 18 % เราจึงยังคงแนะนำ "ซื้อ"



ตารางเปรียบเทียบผลประกอบการรายปี

Profit & Loss					Financial Ratio				
FY Ended December	2010	2011	2012F	2013F	FY Ended December	2010	2011	2012F	2013F
Total interest and dividend income	60,857	82,938	97,196	93,885	Profitability Ratio (%)				
Total interest expense	21,089	32,554	41,362	37,560	Cost to income	52.8%	47.7%	46.7%	48.3%
Net interest income from interest	39,768	50,384	55,834	56,326	Loans to deposits	100.1%	110.9%	112.9%	114.0%
Provision for possible loan loss	6,124	13,544	6,500	7,000	Yield on earning asset	3.9%	4.7%	5.1%	4.5%
Net interest income after provisions	33,644	36,840	49,334	49,326	Cost of funds	1.4%	2.0%	2.3%	1.9%
Total non-interest income	16,517	19,138	19,956	21,715	Interest spread	2.5%	2.8%	2.8%	2.6%
Total non-interest expenses	29,712	33,191	35,412	37,703	Net interest margin	2.6%	2.9%	2.9%	2.7%
Net profit before corporate income tax	20,448	22,787	33,877	33,338	ROA	0.8%	0.9%	1.2%	1.2%
Corporate income tax	5,535	5,775	7,792	6,668	ROE	11.9%	13.1%	14.4%	13.4%
Minority interest	0	0	0	0	Percentage Growth (%)				
Net Profit	14,913	17,012	26,086	26,670	Loan Growth	16.6%	14.1%	10.0%	7.0%
Pre provisioning profit	26,572	36,332	40,377	40,338	Deposit Growth	3.3%	3.0%	8.0%	6.0%
Balance Sheet					Growth	12.2%	36.7%	11.1%	-0.1%
FY Ended December	2010	2011	2012F	2013F	Net Profit Growth	24.1%	14.1%	53.3%	2.2%
Cash	35,328	37,331	59,924	62,657	EPS Growth	24.1%	14.1%	22.7%	2.2%
Interbank and money market	210,965	198,203	208,113	218,519	Per/Share Data (Bt)				
Total investment	201,596	226,496	233,291	240,290	EPS	1.33	1.52	1.87	1.91
Total loans and accrued interest receivable	1,253,584	1,430,872	1,573,959	1,684,136	DPS	0.51	0.62	0.76	0.97
Less loan loss reserves	(46,914)	(46,157)	(50,839)	(55,880)	BV	11.25	11.61	12.96	14.20
Net loans and accrued interest receivables	1,206,670	1,384,715	1,523,120	1,628,256	Multiplier (x)				
Other assets	107,918	118,251	123,724	129,523	PE	15.15	9.67	9.11	8.91
Total Asset	1,762,476	1,964,996	2,148,173	2,279,244	P/BV	1.80	1.27	1.31	1.20
Deposits	1,248,051	1,285,390	1,388,221	1,471,514	Dividend yield (%)	2.52%	4.22%	4.47%	5.71%
Ineterbank and money market	142,739	161,503	169,578	178,057					
Borrowing	181,317	308,934	324,381	340,600					
Other liabilities	64,582	79,361	84,729	90,556					
Total liabilities	1,636,689	1,835,187	1,966,908	2,080,727					
Paid up capital	57,604	57,604	72,005	72,005					
Retain earnings	58,319	61,220	76,344	92,388					
Total Equity	125,787	129,809	181,265	198,517					






ที่มา : ข้อมูลบริษัท / KKS ประมาณการ

สำนักงานใหญ่ 500 อาคารอัมรินทร์ทาวเวอร์ ชั้น 7 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทรศัพท์ 0-2680-2222 โทรสาร 0-2680-2233 Email: customerservices@kks.co.th	สาขาระยอง 125/1 ถนนจันทอุดม (ระยอง - บ้านค่าย) ตำบลเชิงเนิน อำเภอเมือง ระยอง 21000 โทรศัพท์ (038) 617-477-85 โทรสาร (038) 617-490 Email: rayong@kks.co.th	สาขาพิษณุโลก 169/ 2-3-4 ถนนบรมไตรโลกนาถ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง พิษณุโลก 65000 โทรศัพท์ (055) 243-060 โทรสาร (055) 259-455 Email: pitsanulok@kks.co.th
สาขาอโคก 209 อาคารเค ทาวเวอร์ ถนนสุขุมวิท 21 (อโคก) แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110 โทรศัพท์ 0-2680-2900 โทรสาร 0-2680-2995 Email: asoke@kks.co.th	สาขานนทบุรี (สาขางามวงศ์วานเดิม) ชั้น 4 อาคารเลขที่ 68/30 - 32 หมู่ที่ 8 ตำบลบางกระสอบ อำเภอเมือง นนทบุรี 11000 โทรศัพท์ 0-2527-8744 โทรสาร 0-2965-4634 Email: ngamwongwan@kks.co.th	สาขาบางนา 1093/56 ชั้น 11 อาคารเซ็นทรัลซิตี้บางนา บางนา-ตราด กม.3 แขวงบางนา เขตพระโขนง กรุงเทพฯ 10260 โทรศัพท์ 0-2745-6458-66, โทรสาร 0-2745-6467 Email: bangna@kks.co.th
สาขาเชียงใหม่ 33 อาคารเกียรตินาคิน แยกช่วงสิงห์ ถนนเชียงใหม่-ลำปาง ตำบลช้างเผือก อำเภอเมือง เชียงใหม่ 50300 โทรศัพท์ (053) 220-751-54, (053) 220-760 โทรสาร (053) 220-763, (053) 220-765 Email: chiangmai@kks.co.th	สาขาสมุทรสาคร 1400 / 98-101 ถนนเอกชัย ตำบลมหาชัย อำเภอเมือง สมุทรสาคร 74000 โทรศัพท์ (034) 837-246-64, (034) 427-123-5 โทรสาร (034) 423-565, (034) 837-255 Email: smutsakom@kks.co.th	สาขาหาดใหญ่ 200 อาคารจุลดิศหาดใหญ่พลาซ่า ชั้น 4 ห้อง 414-424 ถนนนิพัทธ์อุทิศ 3 ตำบลหาดใหญ่ อำเภอ หาดใหญ่ สงขลา 90110 โทรศัพท์ (074) 354-747-51 โทรสาร (074) 239-515 Email: haadyai@kks.co.th
สาขาขอนแก่น 9/2 ถนนประชาสโมสร ตำบลในเมือง อำเภอเมือง ขอนแก่น 40000 โทรศัพท์ (043) 337-700-10 โทรสาร (043) 337-721 Email: khonkaen@kks.co.th	สาขาชลบุรี 7/18 หมู่ที่ 4 ถนนสุขุมวิท ตำบลห้วยกะปิ อำเภอเมือง ชลบุรี 20130 โทรศัพท์ (038) 384-931-43 โทรสาร (038) 384-794 Email: chonburi@kks.co.th	สาขาหาดใหญ่ 2 (Mini Branch) 20/1 ถนนราษฎร์ยี่สิบ ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ สงขลา 90110 โทรศัพท์ (074) 209-837-40 โทรสาร (074) 209-841 Email: haadyai@kks.co.th

คำแนะนำการลงทุนบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน		การเปิดเผยส่วนได้เสียของบล.เกียรตินาคิน กับ หลักทรัพย์ในบทวิเคราะห์		
คำอธิบาย และ หลักเกณฑ์		รายละเอียด	มี	ไม่มี
ซื้อ	มูลค่าเหมาะสม สูงกว่า ราคาตลาดตั้งแต่ 10% ขึ้นไป	1) การเป็นผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์		✓
ถือ	มูลค่าเหมาะสม สูงกว่า ราคาตลาดไม่ถึง 10% หรือ ต่ำกว่า ราคาตลาดไม่เกิน 5%	2) การทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน		✓
ขาย	มูลค่าเหมาะสม ต่ำกว่า ราคาตลาดตั้งแต่ 5% ขึ้นไป	3) การรับค่าตอบแทนอื่นๆ		✓
ซื้อเก็งกำไร	มูลค่าเหมาะสม เท่ากับ / ต่ำกว่า / สูงกว่า ราคาตลาด แต่นักวิเคราะห์ประเมินว่า หลักทรัพย์จะมีประเด็นบวกที่อาจจะสนับสนุนราคาหุ้นระยะสั้น			

คำชี้แจง : คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน พิจารณาจากส่วนต่าง (Upside) ของราคาหุ้นในตลาดและมูลค่าที่เหมาะสมที่นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ประเมินได้ เป็นหลัก ทั้งนี้ คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ "เหมือน" หรือ "แตกต่าง" กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิคคร่าวๆ นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน ก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer (Fundamental Report)
 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคิน จำกัด บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วมีความน่าเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุนมิอาจยืนยันและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทฯจึงไม่รับรองต่อการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆซึ่งบทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน ทั้งนี้ บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมด หรือบางส่วน ไปทำซ้ำ หรือ ดัดแปลง แก้ไข หรือ นำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทฯ ก่อน

Corporate Governance			
ตราสัญลักษณ์	ช่วงคะแนน	ความหมาย	การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย IOD ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน ทั้งนี้ IOD ทำการเผยแพร่รายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ "ดี" ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่มคือ "ดี" "ดีมาก" และ "ดีเลิศ" อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าวทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์เกียรตินาคินจำกัดมีนโยบายยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจ
	90 - 100	ดีเลิศ	
	80 - 89	ดีมาก	
	70 - 79	ดี	
	60 - 69	ดีพอใช้	
	50 - 59	ผ่าน	
ไม่มีตราสัญลักษณ์	ต่ำกว่า 50	N/A	

นักวิเคราะห์ด้านพื้นฐาน		นักวิเคราะห์ด้านกลยุทธ์และเทคนิค	
ธริศา ชัยสุนทรโยธิน	tarisa.cha@kks.co.th	อภิสิทธิ์ ลิ้มปรีชาสกุล	Apisit_l@kks.co.th
วิชชุตา ปลั่งมณี	wichuda_p@kks.co.th	ณาติส ประเสริฐสกุล	Nasis.p@kks.co.th
มินตรา รัตยาภาส	mintra@kks.co.th	ส่วนสนับสนุนข้อมูล	
เบญจพล สุทธิวนิช	benjapho_l@kks.co.th	สมจิต วิรุฬห์ธานี	Research@kks.co.th
อดิสรณ์ มุ่งพาลชล	adisorn_m@kks.co.th	อังศุมาลิน คุ่มวงศ์	Angsumalin_k@kks.co.th
ดิษรณพ วัฒนเวดิน	dithanop_v@kks.co.th	ปรียานุช ฉายานุเคราะห์	preeyanuch@kks.co.th
		RESEARCH CALL CENTER	02 680 2111